

## 高基数下出口同比增速跌幅加深

### 2023年6月进出口数据点评

#### ◆ 出口同比增速跌幅加深，环比转正

2023年6月，我国实现出口总值2853.2亿美元，环比+0.5%，同比-12.4%，低于市场预期(-10.16%)，高基数影响下同比增速较上月下降4.9PCTS。6月实现进口总值2147.0亿美元，环比-1.3%，同比-6.8%，弱于市场预期(-3.77%)，同比增速较5月下降2.3PCTS。6月实现贸易顺差706.2亿美元，不及市场预期顺差748.3亿美元，环比+7.31%。本次进出口与贸易顺差数据均弱于市场预期，从结构上来看，6月单月出口同比数据延续了5月的基本格局，汽车产业链显韧性，机电产品类别仍是带动出口同比增速下坡的重要因素。

以当月各项目出口金额减去去年同期出口金额之差比上去年同期的出口总额衡量各项目对出口同比增速的拉动作用。分产品类别看，以美元计价，6月汽车和汽车底盘、汽车零件、家用电器以及成品油等对出口的拉动作用仍然保持正向作用，其中汽车和汽车底盘拉动6月出口同比增长1.24%，表现突出。环比来看，机电产品出口对总体出口同比增速的拉动力较5月有3.85PCTS的衰减，自动数据处理设备及其零部件拉动力下行1.02PCTS，其余品类表现大体延续了5月的基本趋势。

价格仍然是本次出口数据同比跌幅扩大的重要因素。以美元计价，以各产品类别的出口金额除以出口数量计算该产别类别的出口均价，相较于5月，粮食价格同比由负转正，船舶价格同比由正转负，其余品类延续了5月走势。具体来看，5月汽车和汽车底盘项目出口均价同比+27.7%，粮食均价同比+26.6%，中药材和中成药+4.7%，其余产品类别均价均同比负增，其中钢材(-42.4%)、稀土(-42.1%)、肥料(-39.1%)、成品油(-27.2%)、陶瓷产品(-26.9%)、未锻造的铝及铝材(-20.4%)均价同比下跌超过两成。

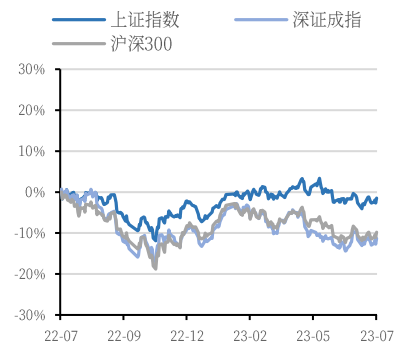
从出口目的地看，按美元计价，除了对俄罗斯出口金额对同比拉动呈正向作用外，对其余国家出口对同比的拉动力均落入负区间。但是环比来看，对东南亚(+18.1亿美元)、中国香港(+16.9亿美元)、拉丁美洲(+6.1亿美元)、澳大利亚(+5.7亿美元)、俄罗斯(+2.8亿美元)、韩国(+2.8亿美元)、印度(+2.7亿美元)、美国(+2.2亿美元)和中国台湾(+0.7亿美元)的出口总额均环比改善，有企稳迹象。出口金额前三位为欧盟(439.5亿美元)、东盟(433.0亿美元)及美国(426.9亿美元)，三者合计占本月出口总额(2853.2亿美元)的45.5%，前三大贸易伙伴的出口份额较5月小幅上行0.1PCTS，出口结构较为稳定。

进口数据方面，6月进口同比的量价数据仍然呈现价减量升的趋势。价格方面，受大宗商品价格下行周期影响，成品油(同比-41.1%)、原油(同比-32.2%)、煤及褐煤(同比-29.8%)、铁矿砂及其精矿(同比-21.0%)、铜矿砂及其精矿(-10.4%)、天然气(-

#### 主要数据

上证指数	3236.48
沪深300	3898.4229
深证成指	11095.4366

#### 主要指数走势图



#### 作者

符旸 分析师  
SAC 执业证书: S0640514070001  
联系电话: 010-59562469  
邮箱: fuyyjs@avicsec.com

刘倩 研究助理  
SAC 执业证书: S0640122090025  
联系电话: 010-59562515  
邮箱:

#### 相关研究报告

社融和信贷温和改善，宽货币向宽信用转化仍是关键 —2023-07-13  
金融市场分析周报 —2023-07-12  
内需不足制约下，6月通胀延续弱势 —2023-07-12

13.0%)等工业原材料价格同比降幅均超过10个百分点。进口量上,受到去年同期低基数影响,煤及褐煤(同比+110.1%)、成品油(同比+168.6%)、天然气(同比+19.1%)等工业原材料进口量仍然维持同比高增,环比来看机床(-25.7%)、铜矿砂及其精矿(-17.0%)、大豆(-14.6%)、粮食(-12.3%)和医药材及药品(-10.1%)等进口数量较5月有超过10个百分点的下降。

#### ◆ 出口同比数据有望筑底企稳,年内出口对经济支撑作用偏负面

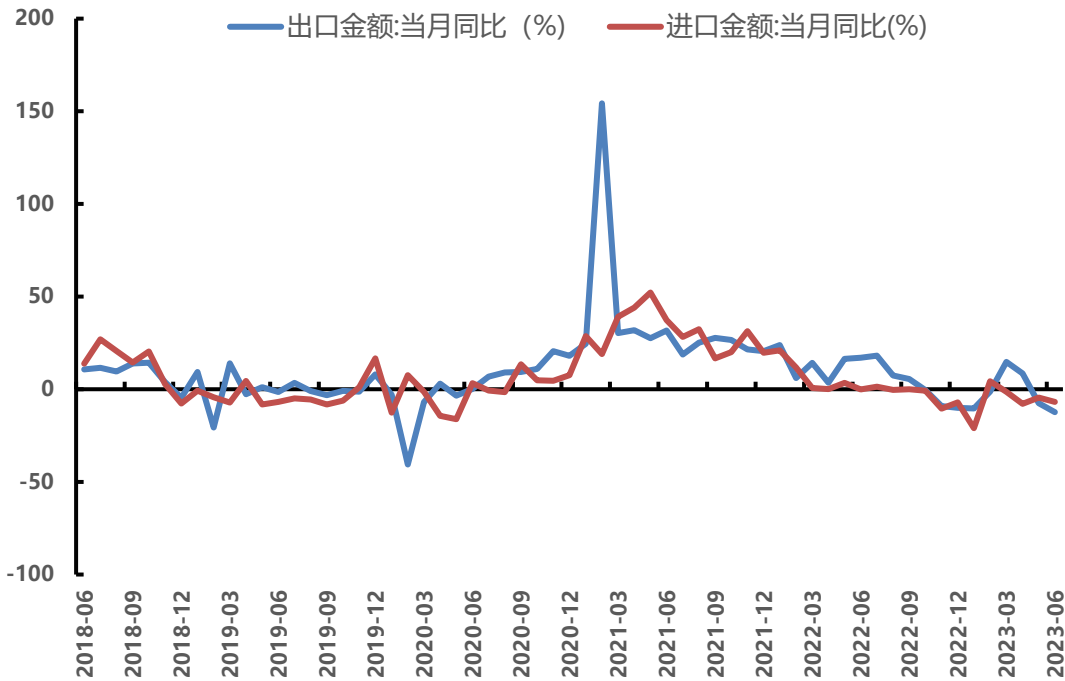
从上半年的数据来看,我国出口的品类和贸易对象出现了较为明显的变化。根据海关总署的数据,电动载人汽车、锂电池、太阳能电池等“新三样”产品,合计出口增长61.6%,拉动整体出口增长1.8个百分点,成为支撑出口的中坚力量。从贸易对象来看,我国第一大贸易伙伴由美国变为东盟,2023年1-6月我国对美国出口累计金额同比-3.09%,对欧盟出口累计金额同比-1.12%,对俄罗斯出口累计金额同比+1.32%,对东盟出口累计金额持平。根据海关总署统计,上半年我国对第一大贸易伙伴东盟进出口3.08万亿元,同比增长5.4%。新兴市场成为今年托底外贸的重要力量。

往后看,短期内美元兑人民币处于高位,增加了出口企业未结汇订单利润,一定程度上提高了国外客户下单意愿,对出口有一定积极作用。其次,7月政治局会议稳增长政策有望加码,将有利于对出口提质增效。此外,美国6月通胀数据低于市场预期,CPI同比回落至3%,美联储加息预期降温,美国经济软着陆的概率自年初以来持续上行,外需进一步下行的概率不大,整体来看出口同比数据降幅进一步拉大的动力不足,有望筑底企稳。

回顾今年上半年,外贸形势整体表现并不及预期,订单积压带动的同比高增仅持续了一个季度,1-6月我国对外累计出口总额为16634亿美元,同比-3.54%。主要发达经济体通胀仍处于较高位,年内美联储转向降息的概率较小,叠加地缘政治冲突持续,外需大幅改善动力不足,整体来看后续出口对我国今年GDP增长的支撑作用偏负面。

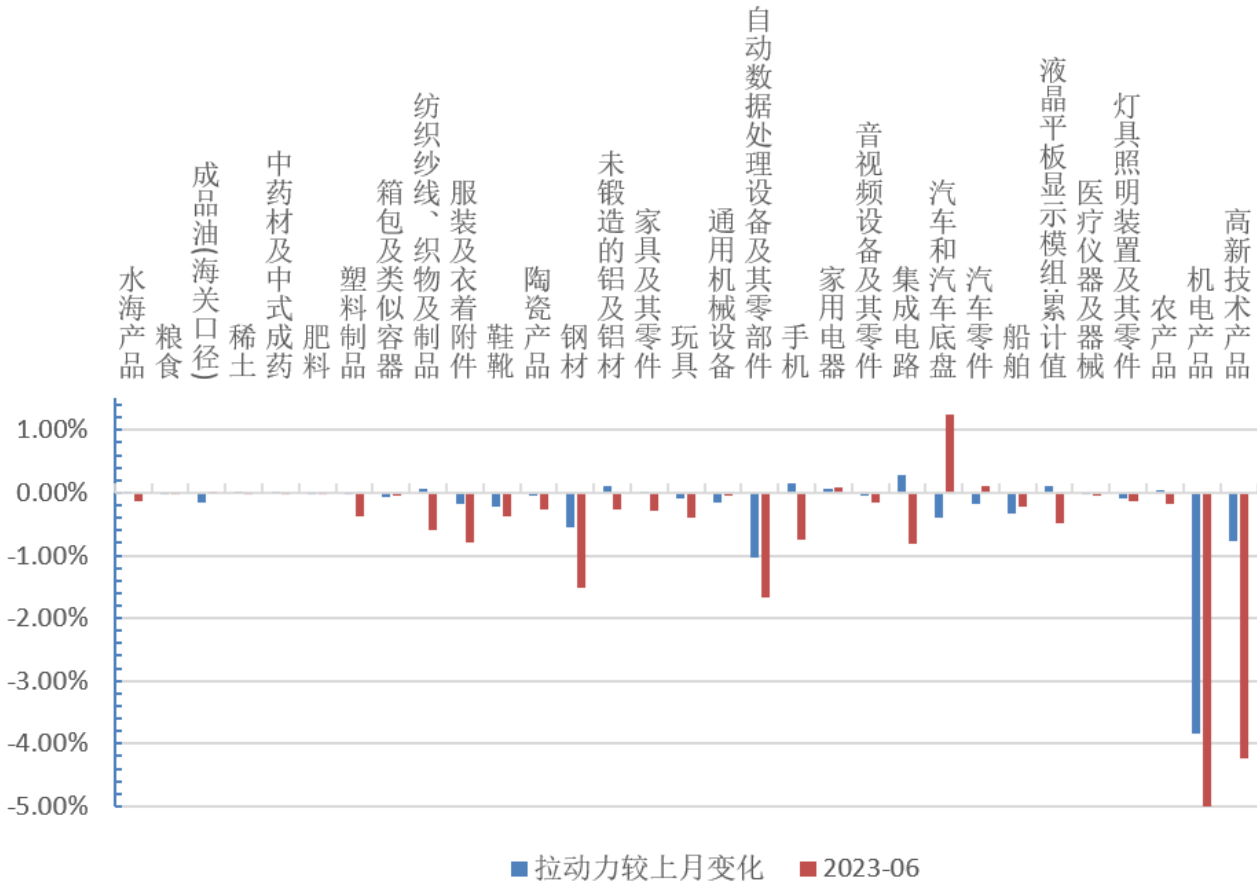
**风险提示:稳增长政策不及预期;海外经济衰退风险超预期**

图1 以美元计价进出口金额当月同比数据 (%)



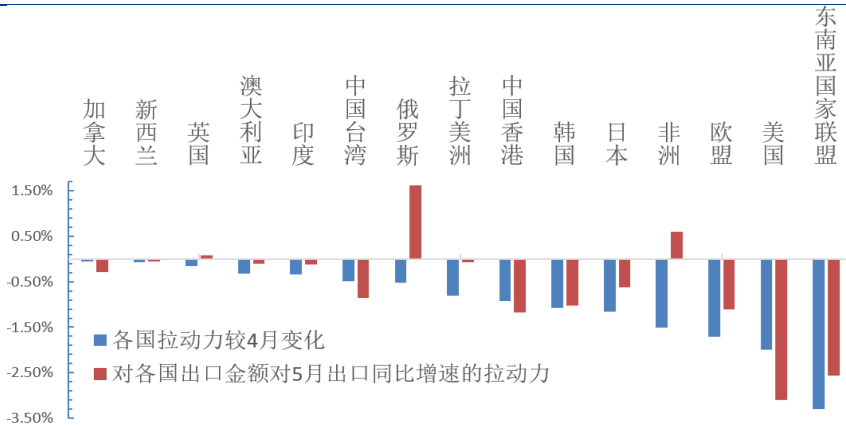
资料来源: Wind, 中航证券研究所

图2 各产品类别对5月出口同比增速的拉动力及环比变化 (以美元计价)



资料来源: Wind, 中航证券研究所

图 3 各出口对象对 5 月出口同比增速的拉动力及环比变化 (以美元计价)



资料来源: Wind, 中航证券研究所

图 4 出口产品量价同比变动情况

出口品	2023-06		2023-05		2023-04		2023-03		2023-02	
	价	量	价	量	价	量	价	量	价	量
水海产品	-15.1%	-8.1%	-15.6%	-5.7%	-10.4%	0.0%	-8.6%	18.5%	-6.2%	35.3%
粮食	26.6%	-36.4%	-22.8%	38.5%	61.5%	-58.1%	15.8%	-12.5%	64.0%	-60.9%
成品油(海关口径)	-27.2%	41.1%	-20.8%	49.5%	-18.3%	-1.8%	-4.6%	33.9%	13.0%	91.7%
稀土	-42.1%	17.4%	-28.1%	-5.9%	-27.1%	3.3%	-16.4%	-8.2%	40.0%	-33.4%
中药材及中式成药	4.7%	-5.3%	-	-	-	-	-	-	-	-
肥料	-39.1%	52.2%	-32.2%	50.3%	-20.5%	2.9%	-18.2%	24.2%	-14.3%	59.2%
箱包及类似容器	-10.7%	6.3%	-11.1%	13.8%	4.8%	30.4%	22.2%	55.6%	21.7%	-25.0%
鞋靴	-12.4%	-10.1%	-9.1%	-0.9%	-2.5%	16.2%	6.8%	23.9%	5.0%	-30.2%
陶瓷产品	-26.9%	-1.8%	-18.3%	-4.7%	6.3%	7.7%	16.6%	22.7%	-13.0%	-4.7%
钢材	-42.4%	-0.7%	-33.1%	7.7%	-23.3%	59.2%	-5.0%	59.7%	-19.5%	70.2%
未锻造的铝及铝材	-20.4%	-18.9%	-17.6%	-29.7%	-16.5%	-22.6%	-12.3%	-16.3%	-10.2%	-8.6%
手机	-12.3%	-12.6%	-11.0%	-15.7%	3.7%	-15.9%	-25.7%	-8.3%	-10.6%	-1.2%
家用电器	-5.6%	10.0%	-6.7%	7.9%	0.0%	2.2%	-8.7%	22.6%	2.1%	-18.1%
集成电路	-17.9%	-1.8%	-16.7%	-10.9%	-2.5%	-4.9%	-4.2%	1.3%	-2.9%	-7.8%
汽车和汽车底盘	27.7%	64.4%	16.8%	91.3%	19.7%	147.1%	14.8%	95.0%	16.0%	45.5%
船舶	-12.9%	-12.7%	78.7%	-30.9%	24.5%	43.9%	9.5%	66.4%	-40.9%	47.1%

资料来源: Wind, 中航证券研究所

图 5 进口产品量价同比变动情况

进口品	2023-06		2023-05		2023-04		2023-03		2023-02	
	价	量	价	量	价	量	价	量	价	量
肉及杂碎	-11.4%	10.8%	-14.5%	1.7%	-8.0%	0.0%	-9.9%	10.2%	-2.3%	19.6%
鲜、干水果及坚果	1.7%	4.2%	7.0%	-8.3%	58.8%	5.1%	5.9%	-5.8%	-20.8%	-5.3%
粮食	-10.5%	14.7%	-2.4%	9.0%	-0.8%	-10.8%	8.5%	-0.1%	11.7%	37.2%
大豆	-15.8%	24.5%	-7.9%	24.3%	-3.1%	-10.1%	5.8%	7.9%	12.3%	38.3%
食用植物油	-36.5%	204.4%	-32.2%	103.1%	-30.1%	226.9%	-23.6%	177.4%	-18.9%	113.8%
铁矿砂及其精矿	-21.0%	7.4%	-15.8%	3.9%	-10.4%	5.1%	-5.1%	14.8%	0.2%	11.4%
铜矿砂及其精矿	-10.4%	3.2%	-10.2%	16.9%	-11.5%	11.7%	-9.5%	-7.3%	-10.3%	9.6%
煤及褐煤	-29.8%	110.1%	-29.6%	92.6%	-21.9%	72.7%	-9.2%	150.7%	-12.8%	159.8%
原油	-32.2%	45.3%	-23.4%	12.3%	-27.5%	-1.4%	-17.8%	22.5%	-6.6%	12.1%
成品油(海关口径)	-41.1%	168.6%	-34.6%	126.9%	-33.1%	195.9%	-29.7%	110.3%	-17.8%	40.1%
天然气	-13.0%	19.1%	-12.0%	17.3%	1.0%	11.0%	4.8%	11.2%	22.3%	0.9%
医药材及药品	-33.1%	32.1%	-36.4%	64.5%	6.3%	51.9%	-7.4%	57.3%	-11.8%	67.4%
肥料	-28.0%	86.9%	-15.0%	39.1%	7.3%	27.9%	17.8%	33.8%	26.5%	-8.1%
美容化妆品及洗护用品	-18.1%	-9.2%	1.8%	-21.0%	-15.6%	-8.6%	-3.5%	6.5%	7.4%	1.0%
初级形状的塑料	-22.0%	-0.3%	-21.2%	-3.3%	-17.8%	-10.8%	-15.6%	-14.1%	-16.3%	11.6%
天然及合成橡胶(包括胶乳)	-20.9%	17.2%	-22.7%	32.6%	-22.4%	29.6%	-21.9%	10.4%	-22.8%	33.3%
原木及锯材	-18.4%	-2.7%	-11.0%	-1.4%	-10.1%	-0.2%	-11.0%	5.3%	-5.3%	3.2%
纸浆	-17.9%	28.6%	-4.7%	30.6%	1.8%	21.2%	15.0%	27.2%	20.5%	8.0%
钢材	-4.2%	-22.5%	5.2%	-22.2%	13.9%	-39.6%	9.2%	-32.7%	21.1%	-33.7%
未锻造的铜及铜材	-12.9%	-16.4%	-13.3%	-4.6%	-13.8%	-12.5%	-12.8%	-19.0%	-10.3%	-10.9%
机床	39.4%	-37.5%	93.5%	-35.9%	-13.4%	0.4%	0.9%	-8.7%	-28.7%	33.7%
二极管及类似半导体器件	4.7%	-24.6%	3.9%	-23.9%	26.8%	-34.2%	38.1%	-32.4%	38.1%	-29.8%
集成电路	-0.3%	-13.3%	-5.7%	-13.9%	-7.9%	-15.5%	-4.7%	-16.1%	-4.6%	-15.2%
汽车和汽车底盘	0.3%	5.0%	-15.5%	-14.3%	-11.4%	-33.3%	-0.7%	-14.3%	20.9%	-42.9%
空载重量超过2吨的飞机	91.1%	250.0%	-9.7%	250.0%	-11.8%	285.7%	33.9%	88.9%	1.6%	114.3%

资料来源: Wind, 中航证券研究所

### 公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。  
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间。  
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

### 行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。  
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。  
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

### 研究团队介绍汇总:

中航证券宏观团队: 立足国内, 放眼国际, 全面覆盖国内外宏观经济、政策研究。以自上而下的宏观视角, 诠释经济运行趋势与规律, 以把握流动性变化为核心, 指导大类资产配置。

### 销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012  
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001  
曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

### 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637